

Stratégie de placement

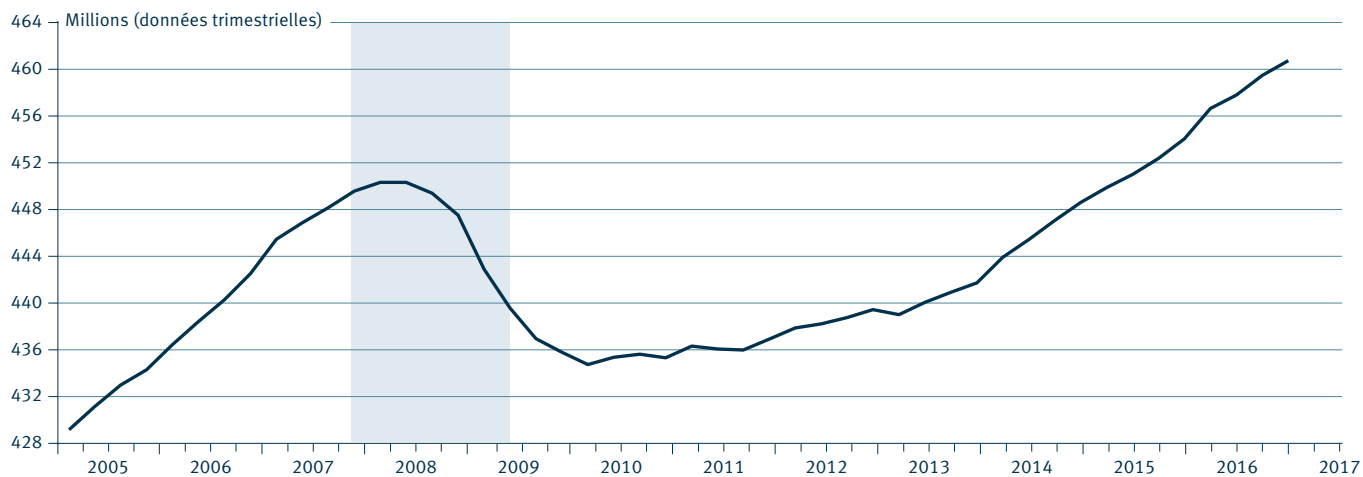
Monde

L'embellie de l'économie mondiale continue. Jusque-là cette année, le volume du commerce international croît au rythme le plus rapide depuis 2011. Et comme les échanges commerciaux augmentent plus vite que la production industrielle un troisième trimestre de suite, le ratio de la production industrielle aux volumes du commerce (représentatif des stocks) est descendu au plus bas en quatre ans. C'est de bon augure pour un renforcement de l'activité économique

et la poursuite de l'augmentation de la création d'emplois. Comme on peut le voir sur le graphique ci-dessous, l'emploi a bondi de 6,6 millions de postes dans les économies avancées. Puisque la confiance des entreprises est revenue à son niveau d'avant-récession dans plusieurs pays, l'embauche devrait se poursuivre. Nous nous attendons à une expansion du PIB mondial réel à un rythme proche de 3,5 % en 2017.

Monde : Voilà qui ressemble enfin à une expansion

Emploi total dans les économies avancées (G7 et reste de l'EU 28)



FNB Économie et Stratégie (OCDE à <http://stats.oecd.org/Indice.aspx?DataSetCode=STLABOUR#>)

Dans ce numéro

Monde.....	1
États-Unis.....	2
Marchés financiers.....	2
Canada.....	3
Stratégie d'investissement.....	3
Portefeuilles modèles.....	4
Prévisions.....	4

États-Unis

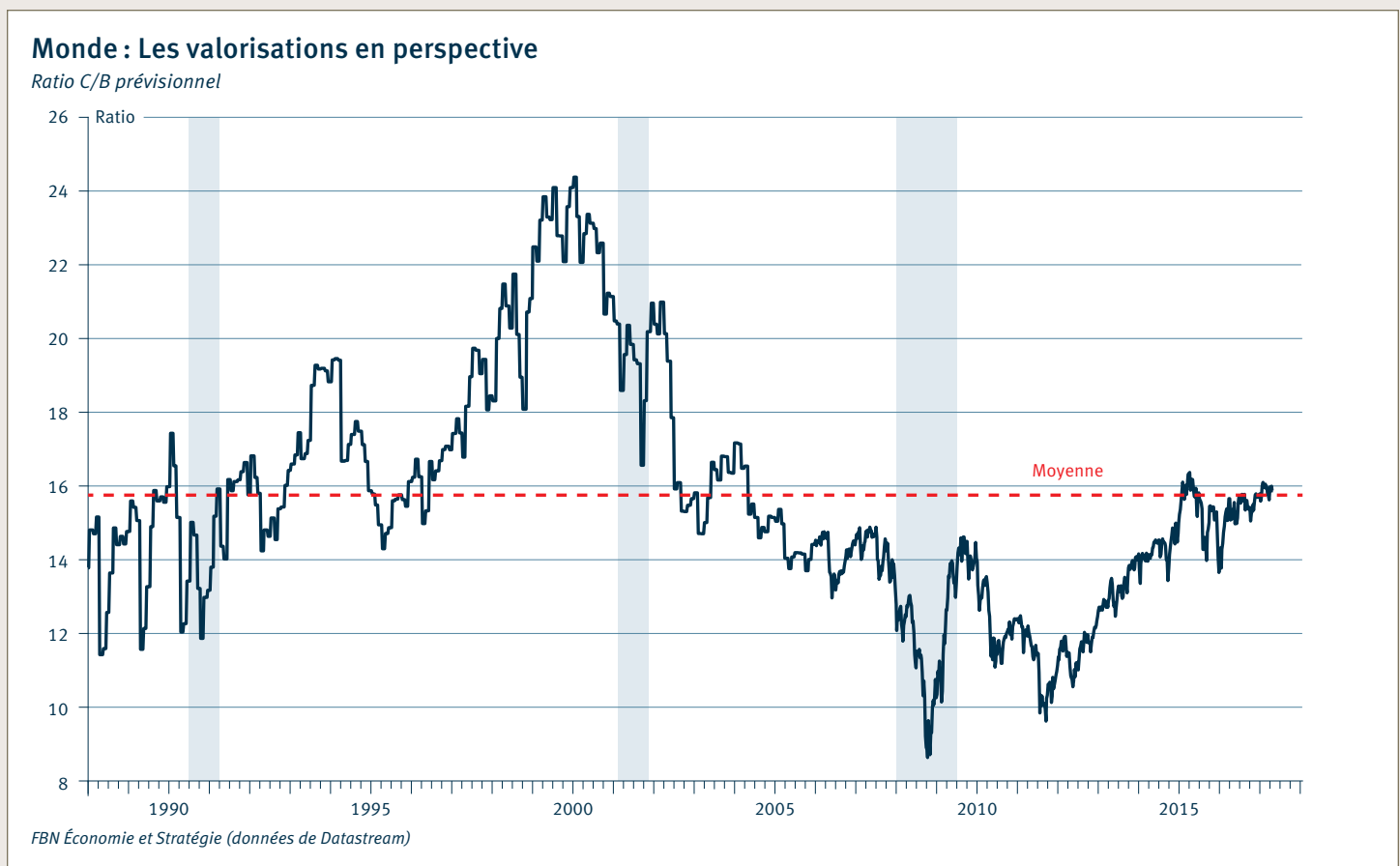
L'économie américaine rebondit bien après un début d'année difficile. Son PIB devrait croître de plus de 2 % d'ici la fin de l'année, stimulé par un regain de l'investissement des entreprises et la bonne santé du marché du travail. Le taux de chômage est descendu au plus bas depuis 16 ans, à 4,3 %, en mai. Cela devrait contribuer à renforcer l'économie intérieure. Encouragée par la solidité de l'emploi et la

résurgence apparente de la production industrielle et des dépenses de consommation, la Réserve fédérale haussera probablement à nouveau les taux d'intérêt au cours des prochains mois. Mais vu la faiblesse de l'inflation, la politique monétaire ne deviendra probablement pas restrictive avant longtemps.

Marchés financiers

Les marchés boursiers du monde continuent de bien se porter en 2017. Leur rendement total depuis le début de l'année atteint 9,3 % et, ce qui est encourageant, la plupart des grandes régions ont continué de contribuer au résultat du deuxième trimestre. Une croissance économique supérieure aux prévisions est, évidemment, une bonne nouvelle pour les bénéfices. D'ailleurs, les résultats des douze derniers mois s'améliorent pour la première fois depuis plus de deux ans et les analystes boursiers révisent à la hausse leurs

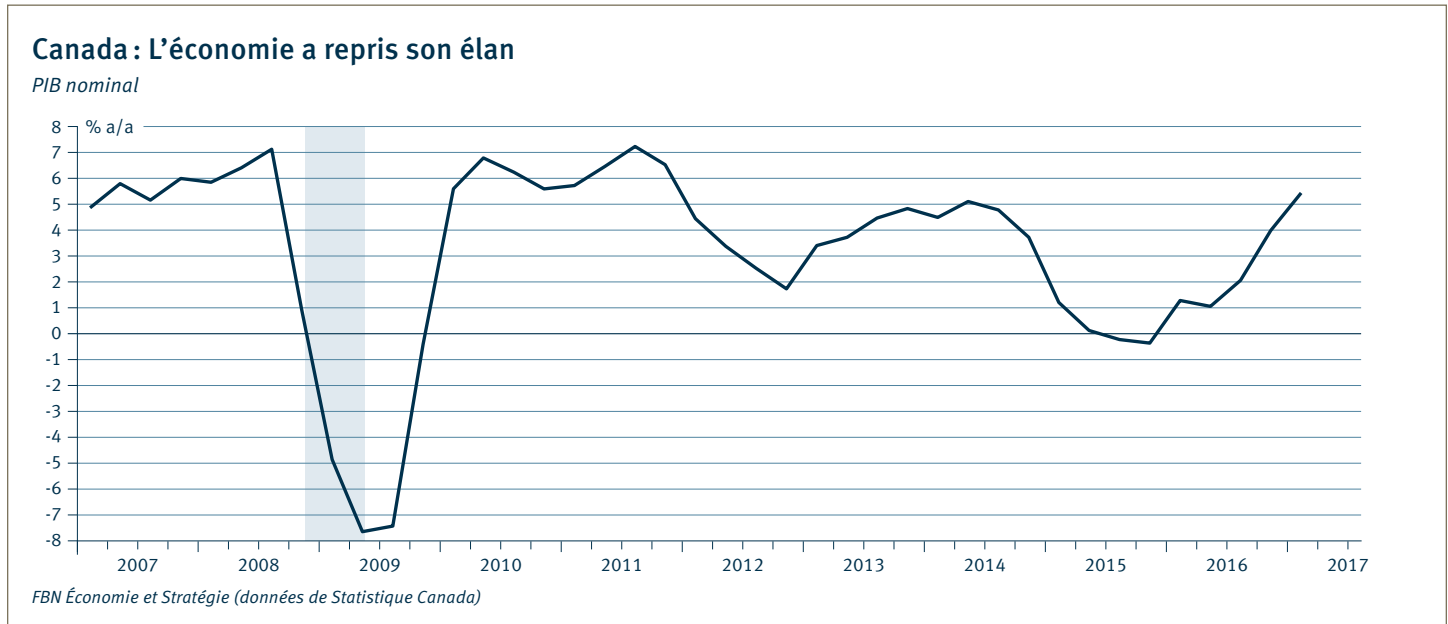
prévisions consensuelles pour les douze prochains mois pour la première fois depuis 2011. C'est crucial puisqu'une expansion des ratios C/B est moins probable au stade actuel du cycle économique (qui vient d'entrer dans sa phase de maturité). Comme nous jugeons les attentes actuelles en termes de bénéfices raisonnables, nous sommes tout à fait à l'aise avec les valorisations qui ont cours en ce moment.



Canada

Le PIB réel du Canada a augmenté de 3,7 % en termes annualisés au premier trimestre de 2017. Le commerce international a ralenti l'économie en raison de la hausse des importations, mais cela a été largement compensé par les gains vigoureux de la demande intérieure. Les dépenses de consommation, les investissements résidentiels, les dépenses des administrations publiques et même

les investissements des entreprises ont en effet nettement progressé. Le PIB nominal a aussi augmenté massivement, de 8,3 % en chiffres annualisés, ce qui est positif pour les finances publiques. Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada change de discours au cours des prochains mois et laisse entrevoir la possibilité d'un resserrement prochain de sa politique monétaire.



Stratégie d'investissement

Les données sur la croissance sont habituellement moins favorables au premier trimestre de l'année, et 2017 ne fait pas exception, le PIB américain ayant été inférieur aux prévisions. La Réserve fédérale n'a pas tenu compte de ces chiffres en raison de leur caractère transitoire, et prévoit que l'économie se redressera dans un proche avenir. Où qu'on regarde, aucun voyant rouge ne clignote : la croissance de l'emploi est encore vigoureuse et lamine continuellement les taux de chômage; le secteur manufacturier est encore en mode d'expansion; et la confiance des entreprises avoisine les sommets postélectoraux. Ces conditions confortent la Réserve fédérale dans sa détermination à poursuivre son programme de relèvement des taux, et nous prévoyons trois hausses au total en 2017. Les rendements obligataires se sont un peu essouffés depuis la mi-décembre parce qu'il est de plus en plus improbable que monsieur Trump puisse mettre en œuvre ses politiques de relance. Cependant, vu la position de la Réserve fédérale, nous persistons à penser que les rendements auront tendance à s'apprécier à moyen terme, et nous suggérons aux investisseurs d'adopter une courte durée ou d'investir dans des actifs qui procurent une protection dans un contexte de hausse des rendements. En ce qui concerne les titres de créance, nous privilégions les obligations de sociétés de qualité supérieure plutôt que les produits à revenu fixe plus risqués, car nous estimons que l'amélioration des écarts de taux des titres de moindre qualité ne récompense pas vraiment le risque.

Au Canada, la croissance a été forte au premier trimestre, mais des turbulences se profilent à l'horizon. Les prix de l'énergie ont récemment fléchi et l'administration américaine a envoyé des signaux inquiétants

au sujet des accords commerciaux : l'imposition d'un droit de douane de 20 % sur le bois d'œuvre résineux et les menaces qui planent sur l'ALENA préfigurent des négociations difficiles. Ces facteurs exercent des pressions sur le huard et, malgré la faiblesse du dollar canadien depuis février, nous invitons les investisseurs à la prudence avant de couvrir leurs portefeuilles et nous leur recommandons la neutralité dans l'immédiat.

En ce qui concerne les actions, la probabilité que des mesures de stimulation économique et une réforme fiscale soient mises en place pâlit de plus en plus, le président Trump étant coincé entre l'opposition des démocrates et les tenants de la ligne dure du camp républicain, ce qui rend le processus législatif plus complexe qu'il ne semblait l'être initialement. Ces déceptions sont cependant contrebalancées par les bénéfices étonnamment substantiels des sociétés au premier trimestre de 2017. Compte tenu du fait que les marchés peinent encore à se dynamiser et restent dans l'expectative, les niveaux de valorisation élevés et leurs effets sur les rendements à moyen ou à long terme nous préoccupent. Nous ne pouvons toutefois pas faire abstraction de la vigueur persistante du climat économique; la dichotomie entre l'économie et les valorisations est le facteur qui nous incite actuellement à adopter une position neutre à l'égard des actions. Pour ce qui est de la répartition géographique, nous préférons les actions européennes aux actions nord-américaines étant donné que les ratios financiers sont plus attrayants en Europe et que nous estimons que la plupart des risques politiques ont été maîtrisés ou ont déjà été pris en compte dans le cours des actions.

Portfeuille revenu	Catégorie d'actifs	Minimum/Maximum	Repère	Pondération recommandée	Variation par rapport au trimestre précédent
Profil de l'investisseur : Vous voulez préserver votre capital ou vous constituer une source de revenus périodiques pour financer des dépenses courantes. La volatilité du marché boursier ne vous attire pas, mais vous n'êtes pas contre l'idée d'investir une petite partie de votre portefeuille dans des actions, principalement pour contrer les effets de l'inflation. Votre tolérance au risque est faible.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0 %	9,5 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	60 % à 100 %	70,0 %	65,0 %	0,0 %
	Actions – Canada		7,5 %	7,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis	0 % à 30 %	7,5 %	7,5 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		5,0 %	5,5 %	0,0 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 10 %	5,0 %	5,0 %	0,5 %
Portfeuille conservateur					
Profil de l'investisseur : Vous voulez principalement que votre portefeuille soit investi dans les titres à revenu fixe. Même si vous pouvez composer avec une volatilité restreinte pour faire fructifier votre actif, vous préférez que votre portefeuille soit surtout constitué de placements à revenu fixe pour des raisons de stabilité. Votre tolérance au risque est faible.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0 %	9,5 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0 %	50,0 %	0,0 %
	Actions – Canada		14,0 %	14,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis	20 % à 45 %	14,0 %	14,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		7,0 %	7,5 %	0,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 15 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
Portfeuille équilibré					
Profil de l'investisseur : Vous accordez une importance égale à l'atteinte de la croissance dans vos placements et à la production d'un revenu. Vous pouvez tolérer des changements modérés dans la valeur marchande pour assurer la croissance, mais vous préférez avoir une composition mixte de placements à revenu fixe et de titres de participation pour des raisons de stabilité.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0 %	9,0 %	-0,5 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0 %	35,0 %	0,0 %
	Actions – Canada		17,5 %	17,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis	30 % à 65 %	17,5 %	17,5 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		10,0 %	11,0 %	1,0 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 20 %	10,0 %	10,0 %	0,0 %
Portfeuille de croissance					
Profil de l'investisseur : Vous recherchez principalement la croissance du capital. Même si vous pouvez composer avec une grande volatilité de la valeur de vos placements, vous n'êtes pas disposé à investir en bourse la totalité de votre portefeuille. Votre tolérance au risque est élevée.	Encaisse	0 % à 25 %	0,0 %	4,5 %	-0,5 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	25 % à 45 %	35,0 %	29,5 %	0,0 %
	Actions – Canada		20,0 %	20,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis	40 % à 75 %	20,0 %	20,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		15,0 %	16,0 %	1,0 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 25 %	10,0 %	10,0 %	0,0 %
Portfeuille croissance maximale					
Profil de l'investisseur : Vous voulez maximiser le rendement éventuel de votre capital en investissant la totalité ou la quasi-totalité de votre portefeuille sur le marché boursier. Ce faisant, vous acceptez que le rendement de vos placements soit très volatil dans l'espoir qu'il soit beaucoup plus élevé. Votre tolérance au risque est élevée.	Encaisse	0 % à 30 %	0,0 %	5,0 %	-1,0 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	0 % à 30 %	20,0 %	13,5 %	0,0 %
	Actions – Canada		22,5 %	22,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis	55 % à 100 %	22,5 %	22,5 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		20,0 %	21,5 %	1,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 30 %	15,0 %	15,0 %	0,0 %

1 Indice Dex Univers

2 Comprend les fonds de couvertures, l'immobilier et l'infrastructure internationaux et les matières premières.

PRÉVISIONS	Prévisions				Juin 2017		Décembre 2017		Décembre 2018		
	2015	2016	2017	2018	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	
	Produit intérieur brut %										
Canada	0,9	1,5	2,4	2,0							
États-Unis	2,6	1,6	2,2	2,4							
Inflation %											
Canada	1,1	1,4	1,8	2,0							
États-Unis	0,1	1,3	2,3	2,2							
					Taux %						
					Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)	0,51	1,08	0,63	1,33	1,37	2,08
					Obligataire 10 ans	1,57	2,32	2,18	2,95	2,68	3,30
					Obligataire 30 ans	2,21	2,97	2,75	3,53	3,09	3,76
					Dollar canadien	0,74 \$ US		0,76 \$ US		0,77 \$ US	

Financière Banque Nationale (la «Firme») est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA: TSX). Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables mais ne sont pas garantis par nous et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs dont il pourrait être fait mention dans le présent document. La Firme peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. La Firme et/ou ses officiers, administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autre sur le marché ou autrement. La Firme est membre du Fond Canadien de Protection des Épargnants (FCPE).

